

Nota Breve 13/09/2023

EUA · A inflação nos EUA aumenta devido aos combustíveis, mas a dinâmica da inflação subjacente continua a ser favorável

Dados

- A inflação global aumentou 0,5 p.p. para 3,7% em agosto, em termos homólogos, e a inflação subjacente, que exclui os produtos alimentares e a energia, diminuiu 0,4 p.p. para 4,3%.
- Numa base mensal e corrigida de sazonalidade, o IPC global aumentou 0,6% e a componente subjacente acelerou 0,3% (0,2% em julho para ambos os indicadores).

Avaliação

- A inflação global nos EUA aumentou 0,5 p.p. para 3,7% devido ao aumento dos preços dos combustíveis. Depois de meses em que os preços da energia tinham vindo a moderar-se a partir de níveis elevados, o preço do barril de Brent subiu 16% entre julho e agosto, o que acabou por se repercutir nas componentes energéticas do cabaz de compras. A inflação subjacente, por outro lado, manteve a tendência descendente iniciada em março passado e situou-se em 4,3%, o nível mais baixo desde setembro de 2021. Prevemos que esta tendência nos preços subjacentes se mantenha nos próximos meses, uma vez que a inflação na componente *shelter* (que inclui os preços das rendas e pesa 43% do cabaz principal) continua a cair e tende a ter um comportamento inercial.
- Por componente, e em termos mensais corrigidos de sazonalidade, a componente *shelter* aumentou 0,3% (0,4% no mês anterior), uma tendência que já esperávamos. Da mesma forma, o preço dos veículos usados, uma componente que tinha feito subir a inflação na primavera, caiu 1,2% (-1,3% em julho). A surpresa entre as componentes subjacentes foi o preço dos transportes, que registou um aumento de 2%, possivelmente também influenciado pelo aumento do preço dos combustíveis. Entre as componentes voláteis, os combustíveis aumentaram mais de 10% e colocaram a componente energética com um aumento mensal de 5,6% (+0,1% em julho).
- A publicação de hoje é coerente com a opinião de que as pressões inflacionistas estão a abrandar gradualmente. Vários argumentos sugerem que esta dinâmica mostrará alguma continuidade nos próximos meses: a componente *shelter* tende a ser bastante inercial; os estrangulamentos foram resolvidos; e os inquéritos às empresas (como o PMI e o ISM) sugerem que os produtores estão a pagar menos pelos seus fatores de produção e não planeiam aumentar os seus preços de venda; ou seja, nas primeiras fases da cadeia de formação de preços, a dinâmica é desinflacionista. No entanto, os preços da energia podem voltar a ser um elemento de pressão ascendente nos próximos meses e, se se mantiverem elevados durante algum tempo, gerar efeitos de segunda ordem no resto do cabaz de consumo.
- Acreditamos que os dados de hoje, apesar da recuperação dos preços da energia, são consistentes com a dinâmica desinflacionista que a Reserva Federal espera e não a encorajarão a aumentar muito mais as taxas de juro. Assim, pensamos que, na reunião da próxima semana, a Fed poderá não aumentar as taxas de juro, mas continuará a sinalizar que pretende aumentar as taxas nos próximos meses, se o ambiente económico assim o exigir. A velocidade a que a inflação subjacente regressa aos 2% será

fundamental para determinar quando é que a Fed poderá começar a reduzir as taxas de juro, o que deverá acontecer no primeiro semestre de 2024.

- Os investidores pareciam estar posicionados para um IPC de agosto em linha com a publicação. Embora as yields soberanas de longo e curto prazo dos EUA tenham registado uma pequena subida desde a abertura do mercado europeu, um movimento que foi amplificado após a divulgação dos dados, esta situação inverteu-se à medida que os investidores avaliaram cuidadosamente a desagregação da publicação, deixando as taxas soberanas praticamente estáveis a meio da sessão do dia nos EUA. Assim, à medida que a leitura dos dados passou de uma estimativa de mais pressão para a Fed continuar a aumentar as taxas de juro para uma dinâmica desinflationista mais preponderante do que a surpresa ascendente nos preços da energia, todos os outros ativos financeiros também tiveram um desempenho correspondente. Assim, as taxas implícitas no mercado monetário mantiveram-se estáveis, descontando uma pausa da Fed na reunião de setembro, e tanto o dólar como os índices bolsistas dos EUA apresentavam pequenos ganhos no momento da publicação desta nota.

EUA: IPC

<i>Varição anual (%)</i>	maio-23	junho-23	julho-23	agosto-23
IPC global	4,0	3,0	3,2	3,7
IPC subjacente	5,3	4,8	4,7	4,3

<i>Varição mensal (%) *</i>				
IPC global	0,1	0,2	0,2	0,6
IPC subjacente	0,4	0,2	0,2	0,2

Nota: * Série desnacionalizada.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do BLS.

BPI Research, 2023

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.